



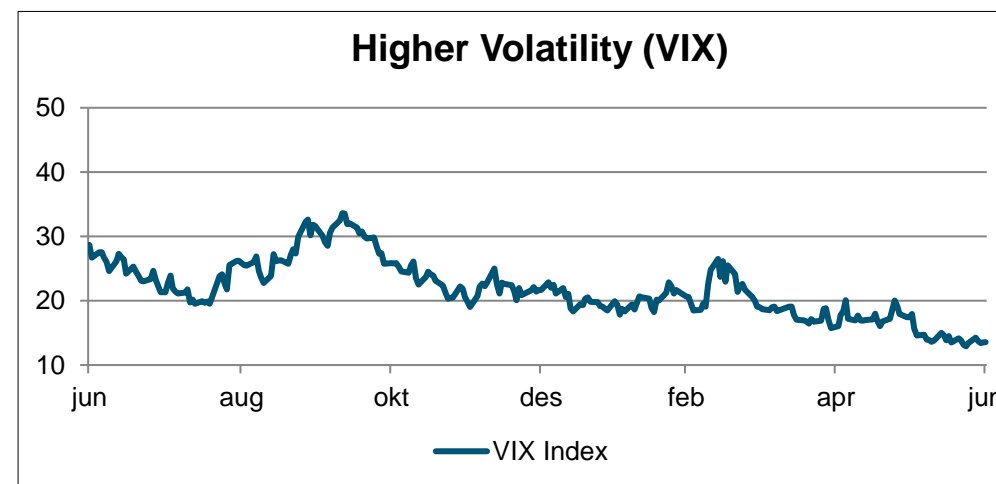
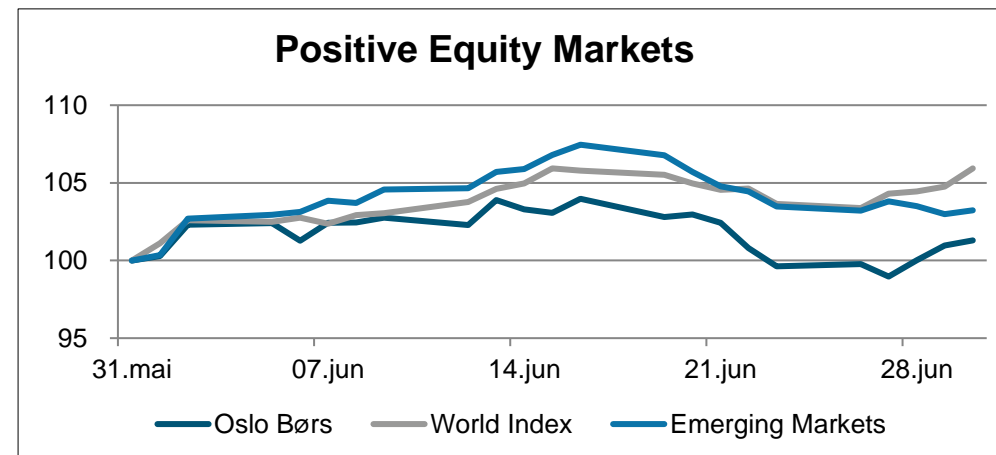
Makrorapport

Juni 2023

Aksjer opp i juni

Juni ble en god måned i det globale aksjemarkedet, og den store driveren var igjen USA. De amerikanske børsene steg 5-6 prosent, og som i mai var teknologisektoren en viktig bidragsyter. De europeiske børsene var hakket svakere, mens aksjemarkedene i Japan og Brasil hadde oppgang på henholdsvis 7 og 9 prosent. Oslo Børs steg en drøy prosent, mens oljeprisen steg fra 72 til 75 USD pr. fat. Markedsvolatiliteten, målt ved den amerikanske VIX-indeksen, falt i juni til sitt laveste nivå i løpet av det siste året.

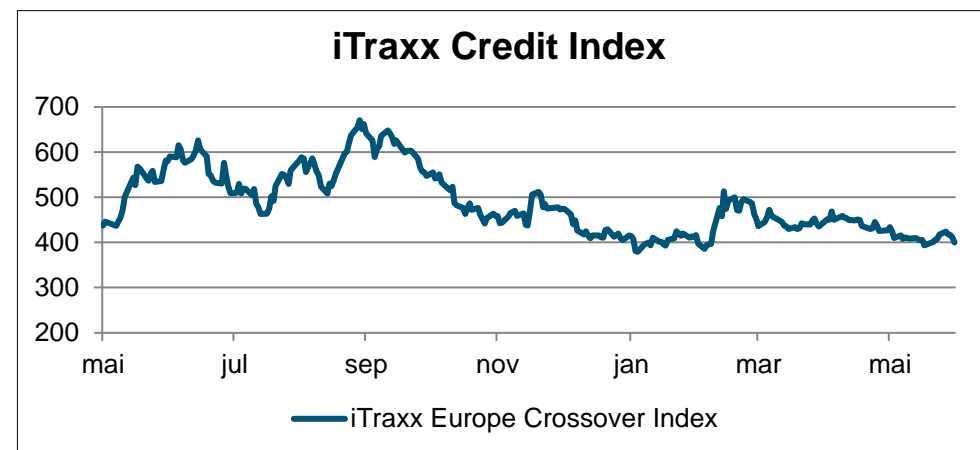
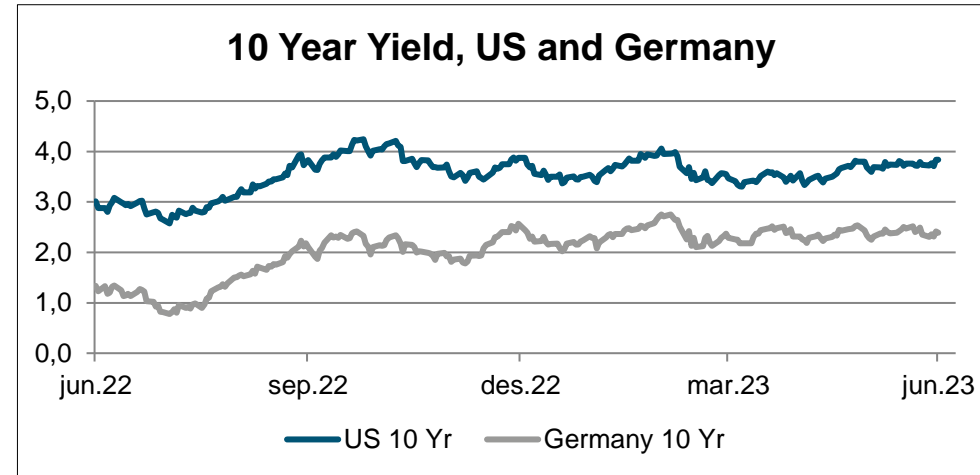
Første halvår i 2023 har generelt vært preget av aksjeoppgang og selskapene har klart seg bedre enn ventet. Selskapsresultatene har jevnt over vært gode, selv om det selvsagt har vært enkelt-selskaper som møter utfordringer. Resesjonen som markedet fryktet ved inngangen til året har latt vente på seg. Dette halve året har vært preget av en rivende utvikling innen kunstig intelligens (AI) og teknologi, og i land med høyt innslag av AI-relatert teknologi har børsene gått spesielt bra. I Sør-Korea er oppgangen på 15 prosent hittil i år, og i Taiwan er den på 20 prosent. Den amerikanske teknologibørsen Nasdaq har steget 32 prosent i første halvår.



Oppgang i internasjonale renter

Både korte og lange renter steg gjennom juni, og bidro til fallende kurser for obligasjoner med fast rente. Mange sentralbanker satt opp styringsrentene, og det forventes ytterligere økning fremover, selv om markedet nå priser inn at rentetoppen nærmer seg. Den amerikanske 10-års statsrenten steg 19 basispunkter og endte måneden på 3,8 prosent, mens den tyske tilsvarende renten steg 11 basispunkter og endte på 2,4 prosent. I USA tok Federal Reserve (Fed) en pause i renteøkningene, men løftet rentebanen med 50 basispunkter og signaliserer to økninger til. Markedet priser ikke inn fullt så mye - ved halvårsskiftet var markedsforventningen at det gjenstår totalt 33 basispunkter økning fra Fed, med sannsynlighetsovervekt på én renteøkning i sommer og noe sannsynlighet for én til i høst.

Det europeiske kredittmarkedet var preget av et positivt sentiment, og risikopåslagene for kredittobligasjoner falt i juni. Det var høy emisjonsaktivitet i første del av måneden, både i det norske og i det europeiske obligasjonsmarkedet. I Norge sto spesielt banksektoren bak mange nye obligasjoner, ikke minst i form av ansvarlige lån og fondsobligasjoner. Mot slutten av måneden ble det mindre markedsaktivitet både i eurosonen og i Norge, som følge av sommer og ferietid.

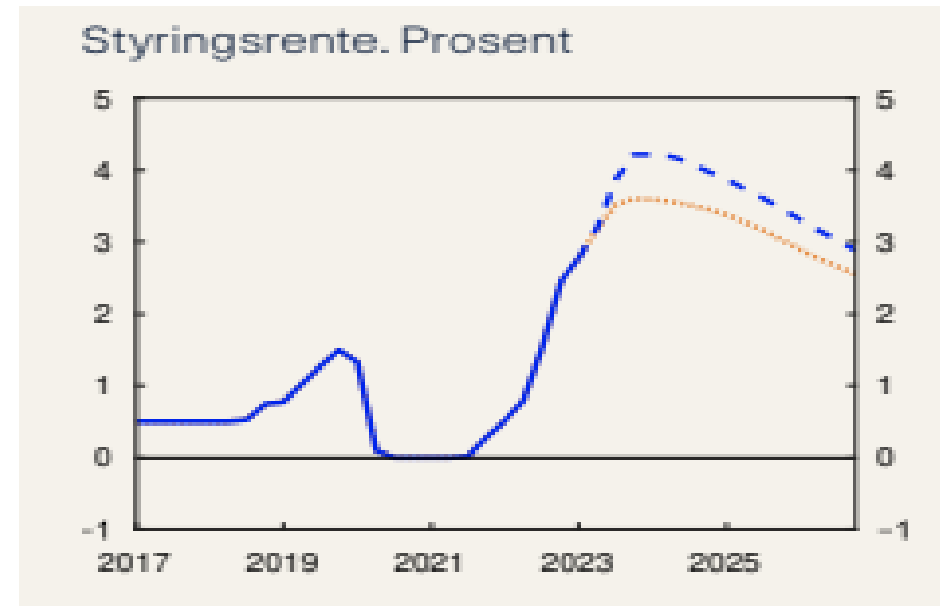


Dobbel renteheving fra Norges Bank

Norges Bank hevet renten med 50 basispunkter til 3,75 prosent på sitt møte i slutten av juni. Markedsaktører og makroanalytikere var veldig i tvil i forkant av beslutningen denne gang, og 25 og 50 basispunkter fremsto som omtrent like sannsynlige utfall. Rentebanen ble også hevet. Den nye rentebanen tilsier at renten mest sannsynlig vil bli satt videre opp til 4 prosent i august, og til 4,25 prosent i løpet av høsten. Dette forventes å være rentetoppen. Boliglånsrentene kan da komme opp mot 5,5 prosent.

Sentralbanken ser det altså som nødvendig å heve renten mer enn det de trodde tidligere, og mener det er behov for en høyere rente for å få ned inflasjonen. Inflasjonen er høy, og langt over sentralbankens inflasjonsmål på 2 prosent, og det fremheves at dette særlig rammer husholdninger med lav inntekt. Videre peker man på at rentedifferansen til utlandet har økt, lønnsveksten har vært høyere enn ventet og den norske kronen har vært svakere enn ventet. Norges Bank ønsker å balansere risikoen ved å gjøre for mye (og dermed ramme norsk økonomi unødvendig hardt) opp mot å gjøre for lite (hvor man risikerer at inflasjonen biter seg fast og gjør mer skade på sikt), og mente altså at disse hensynene best ble ivaretatt ved å heve «dobbel»

i juni. Markedsrentene steg i etterkant av annonseringen, omtrent 15 basispunkter i kortenden og noe mindre utover rentekurven. Den norske kronen styrket seg også umiddelbart, men utviklingen ble reversert i løpet av dagen. Kronesvekkelsen vi har sett det siste året er med og drar opp importert inflasjon, siden varene vi kjøper fra utlandet blir dyrere i norske kroner.

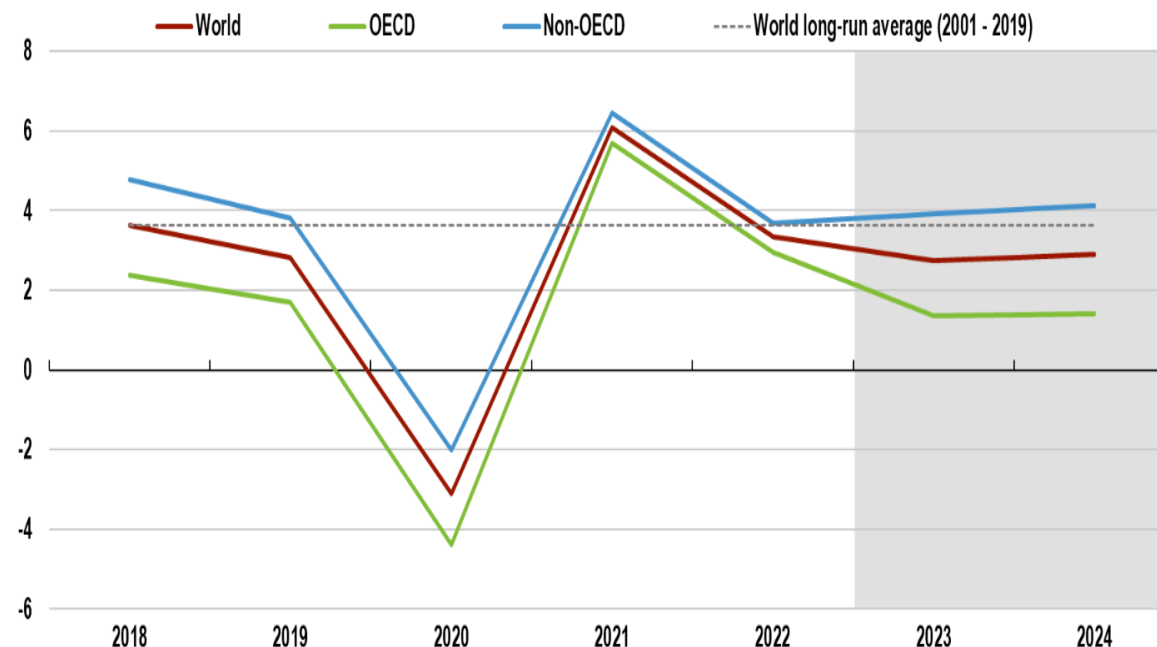


Norges Bank juni 2023: Historisk og forventet styringsrente (oransje = forrige anslag)

Globale økonomiske utsikter

OECD rapporterte i sin juni-oppdatering av de økonomiske utsiktene at verdensøkonomien viser tegn til bedring, om enn i beskjeden grad. Det er fortsatt betydelig nedsiderisiko, men lavere energipriser er med på senke den totale inflasjonen og lette presset på husholdningene. Gjenåpningen av Kina etter koronapandemien har også vært med på å bedre den globale økonomiske veksten.

Til tross for at vekstutsiktene for 2023 er justert noe opp, anslås det at BNP-veksten vil bli på bare 2,7 prosent i år – det laveste siden finanskrisen, bortsett fra i pandemiåret 2020. Det er store geografiske forskjeller, og det er Asia som gjør det best. I India, Kina og Indonesia vi finner de høyeste veksttallene, på 5-6 prosent, mens Russland og Argentina ligger i motsatt ende og i negativt territorium. I Russland skyldes dette opplagt Ukraina-krigen og tilhørende sanksjoner. Argentina, på sin side, er i økonomisk krise, og sliter med en inflasjon på over 100 prosent, og sentralbanken har satt opp renten til 97 prosent. I eurosonen forventes svakt positiv vekst, rundt 1 prosent i 2023, mens vekstforventningene i USA er litt høyere. I 2024 forventes den globale økonomiske veksten å ta seg opp fra 2,7 til 2,9 prosent, basert på at inflasjonen faller og realinntektene øker gjennom året.



OECD Economic Outlook June 2023: Real GDP Growth (%)

Selv om den totale inflasjonen har falt noe tilbake i de fleste økonomier som følge av lavere energipriser, har prisene på mat og på tjenester fortsatt å øke kraftig, og kjerneinflasjonen holder seg svært høy. Kombinasjonen av høy prisvekst og så langt moderat lønnsvekst har truffet husholdningene hardt, men reallønnsveksten forventes å bli positiv igjen i løpet av 2023 i de fleste OECD-land.

Skrevet av

Senior porteføljeforvalter Mariann Stoltenberg Lind

Mariann Stoltenberg Lind begynte i ODIN i november 2013.

Hun er utdannet sivilingeniør fra NTNU, og har i tillegg gjennomført AFA-studiet og oppnådd en MBA i Finans ved NHH. Hun har de siste ti årene jobbet som porteføljeforvalter innen norsk og internasjonal kreditt, og har tidligere jobbet som porteføljeforvalter i Storebrand Kapitalforvaltning. Fra Storebrand har hun også erfaring som kredittanalytiker innen Norske Renter og Kreditt.

Mariann forvalter ODINs rentefond sammen med Nils Hast. Hun er også ansvarlig forvalter for kombinasjonsfondet ODIN Rente siden august 2020.

I tillegg forvalter hun kombinasjonsfondene SpareBank 1 Horisont 80, SpareBank 1 Flex 50 og SpareBank 1 Konservativ 20 sammen med Beate Bredeesen i en investeringskomite.



Vi minner om ...

ODIN Forvaltning AS er et foretak i SpareBank 1 - alliansen.

Innholdet er utarbeidet av ODIN Forvaltning og er informasjon om våre produkter og tjenester. Dette innholdet er ikke å anse som investeringsrådgivning eller anbefaling om kjøp eller salg, men er kun å anse som markedsføring.

ODIN Forvaltning har etter beste evne forsøkt å sikre at alt innhold som fremkommer skal være så korrekt og fullstendig som mulig. Vi benytter kilder som vurderes som pålitelige, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Det som kommer til uttrykk må derfor ikke oppfattes som garanti, forsikring eller løfte.

Innholdet gir uttrykk for ODIN Forvaltning sine oppfatninger på det tidspunktet innholdet ble utarbeidet. ODIN Forvaltning fraskriver seg avskriver seg ansvar for økonomisk tap eller kostnader, som helt eller delvis skyldes beslutninger, handlinger og/eller unnlatelser foretatt med utgangspunktet i dette innholdet.

De som ønsker å investere i finansielle instrumenter som omtales bør sette seg inn i nødvendig informasjon, slik som nøkkelinformasjon eller lignende, før investeringsbeslutning fattes.

Ansatte i selskapet, selskapets eier og/eller beslektede selskap kan eie finansielle instrumenter som er omtalt.

Vi gjør oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.



ODIN

skaper verdier for fremtiden